

## تحليل بنيادي شركت سيمان شاهرود



➤ صنعت سیمان و فولاد، دو صنعت کلیدی در توسعه اقتصادی هستند. سیمان ترکیبی از اکسید کلسیم (آهک) با سایر اکسیدها نظیر اکسید آلومینیم، اکسید سیلیسیم، اکسید آهن، اکسید منیزیم و اکسیدهای قلیایی است. ماده اصلی بتن، سیمان می‌باشد و پس از آب، به لحاظ وزن و حجم، دومین کالای پرمصرف در جهان است. در ساخت خانه‌ها، مراکز ورزشی و تفریحی، شبکه آب و فاضلاب و بسیاری از پروژه‌های دیگر از بتن استفاده می‌شود. تغییر اساسی در هر یک از بخش‌ها می‌تواند بر بازار سیمان اثرگذار باشد. برای ساخت بتن، حداقل ۱۰۰ و حداکثر ۴۰۰ کیلوگرم سیمان در هر مترمربع، بسته به نوع بتن، نیاز است.

➤ سیمان‌هایی که در امور مربوط به ساخت و ساز به کار می‌روند، به دو گروه هیدرولیکی و غیرهیدرولیکی تقسیم می‌شوند. سیمان‌های غیرهیدرولیکی قابلیت کاربرد در محیط‌های مرطوب یا زیر آب را نداشته و در محیط‌های خشک به کار می‌رود. این نوع سیمان در اثر واکنش با دی اکسید کربن سخت می‌شود. کاربرد سیمان‌های هیدرولیکی در محیط‌های مرطوب بوده و در واکنش با آب سخت می‌شوند. سیمان‌های پرتلند جزء این گروه طبقه بندی می‌شوند.



➤ صادرات سیمان دارای محدودیت است و فروش صادراتی آن تا حداکثر ۴۰۰ کیلومتر توجیه اقتصادی دارد ولی کلینکر به سبب سرعت بارگیری بیشتر و آسیب‌پذیری کمتر نسبت به سیمان، حجم بیشتری از صادرات کشور را شامل می‌شود.

➤ صنعت سیمان از جمله صنایع انرژی‌بر محسوب می‌شود. انرژی مصرفی در این صنعت به دو صورت الکتریکی (۲۰٪) و حرارتی (۸۰٪) است. به طور متوسط برای تولید هر تن سیمان ۱۱۰ کیلووات ساعت برق و ۱۲۰ مترمکعب گاز مصرف می‌شود. با توجه به کمبود برق در سال‌های اخیر و عدم رشد زیرساخت‌های حوزه انرژی، قطعی برق از جمله چالش‌های پیش روی صنعت است.



### سیمان:

در تعریفی از سیمان آمده است به طور کلی به هر ماده‌ای که خاصیت چسبانندگی داشته باشد و بتواند مواد را به یکدیگر بچسباند، سیمان گفته می‌شود. چسباننده‌ها در صنعت ساختمان بیشتر جهت چسباندن سنگدانه‌ها، قطعات بزرگتر سنگی، آجرها و ... به یکدیگر به کار می‌روند.

### انواع سیمان:

به طور کلی سیمان‌های ساختمانی به دو نوع پرتلند و غیرپرتلند تقسیم می‌شوند.

در قدیم، قیر، گچ و آهک قسمت عمده سیمان‌های غیرپرتلند را تشکیل می‌داد. امروزه انواع مواد پلیمری به عنوان سیمان‌های غیرپرتلند مورد توجه قرار گرفته‌اند. مواد پلیمری دارای خواص بسیار گوناگون و مفیدی هستند. البته پاره‌ای مشکلات خاص خود مانند عدم مقاومت در برابر آتش، تغییر خواص در دراز مدت و از همه مهم تر قیمت بسیار بالا را هم دارند.

### سیمان بنایی

### سیمان پرتلند آمیخته

سیمان پرتلند  
پوزولانی معمولی

سیمان پرتلند  
پوزولانی ویژه

سیمان پرتلند  
سرباره ای

### سیمان‌های ویژه

سیمان سفید

سیمان رنگی

### سیمان‌های پرتلند

سیمان پرتلند  
نوع اول

سیمان پرتلند  
نوع دوم

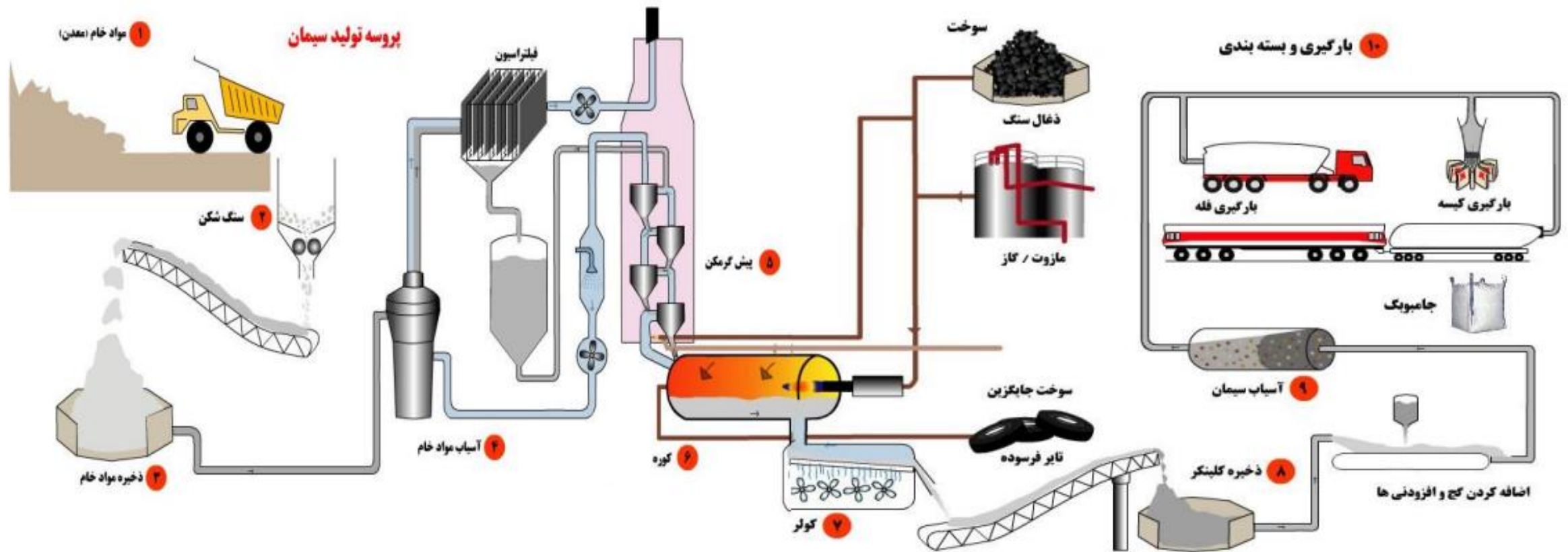
سیمان پرتلند  
نوع سوم

سیمان پرتلند  
نوع چهارم

سیمان پرتلند  
نوع پنجم

❖ لازم به ذکر است که در حال حاضر، کارخانه های تولید سیمان، از بین سیمان‌های پرتلند، سیمان‌های نوع ۱، نوع ۲ و نوع ۵ را تولید می‌کنند و برای تولید انواع دیگر سیمان سفارش می‌پذیرند.

## فرایند تولید سیمان



### ظرفیت اسمی

۱,۸۰۹,۶۰۰ تن

سیمان

۱,۷۴۰,۰۰۰ تن

کلینکر

۱۲۴۰,۲۰۰ تن

قطعات بتنی

| نام ماده اولیه | تأمین کننده ها             |
|----------------|----------------------------|
| مارل           | معدن کارخانه               |
| سنگ آهک        | معدن کارخانه               |
| سنگ گچ         | معدن کارخانه               |
| سنگ آهن        | شرکت همیار تولید و طحانیان |
| سرباره         | ذوب آهن اصفهان             |
| پوزولان        | معدن کارخانه               |

شرکت سیمان شاهرود در سال ۱۳۶۳ بصورت سهامی خاص تأسیس شد و در سال ۱۳۶۶ به سهامی عام تبدیل گردید. بهره‌برداری از کارخانه از سال ۱۳۷۷ با ظرفیت اسمی ۶۹۰ هزارتن تولید سالیانه سیمان آغاز شده و با اجرای طرح‌های توسعه، ظرفیت تولید شرکت به ۱۸ میلیون تن سیمان سالیانه در سه شیفت رسید؛ همچنین شرکت نسبت به اخذ پروانه بهره‌برداری تولید ۱۲۴ هزارتن قطعات بتن مسلح، غیرمسلح و بتن سیال معمولی در سال ۱۴۰۳ اقدام نموده است.

سیمان شاهرود برترین شرکت سیمانی شرق کشور در حوزه صادرات از لحاظ مبلغ فروش است. رقبای اصلی شرکت در شرق کشور، شرکت‌های سیمان باقران، خاش، بجنورد، قائن و شرق می‌باشند.

صادرات این شرکت به کشورهای روسیه، ترکمنستان، افغانستان و قزاقستان است که نرخ های دلاری آن در چندسال گذشته همواره صعودی بوده و معادل ریالی آن پس از انتقال نرخ حواله به تالار دوم با افزایش قابل توجهی روبه رو بوده است.

شرکت سیمان شاهرود ۳۰.۳٪ از سهام شرکت سیمان بیارجمند را داشته و انتظار می‌رود تا پایان شهریور ۱۴۰۶، به بهره‌برداری برسد.

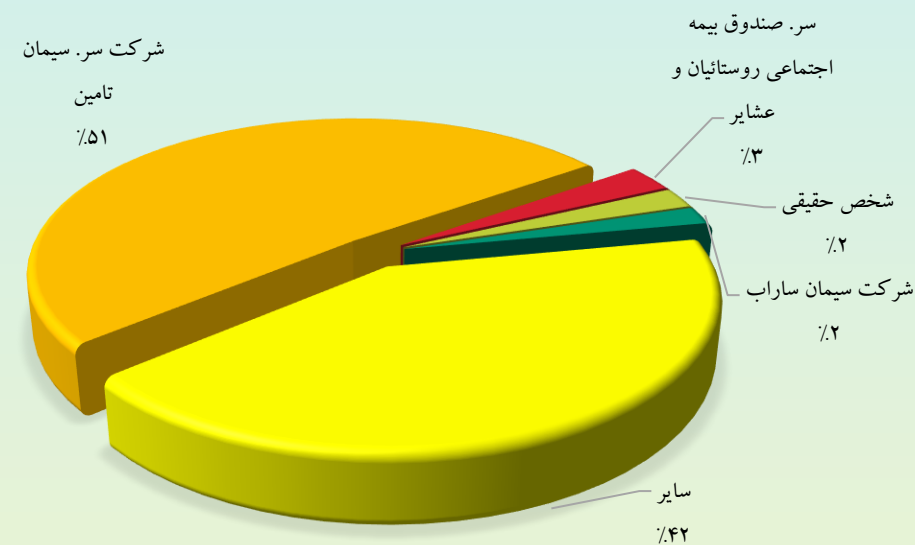
محصولات اصلی شرکت شامل کلینکر، سیمان تیپ ۱ و ۲ فله و پاکتی می‌باشد.

قیمت فروش داخلی محصولات سیمان فله و پاکت توسط بورس کالای ایران تعیین می‌شود.

قیمت گذاری مواد اولیه در شرکت براساس روش میانگین موزون می‌باشد.

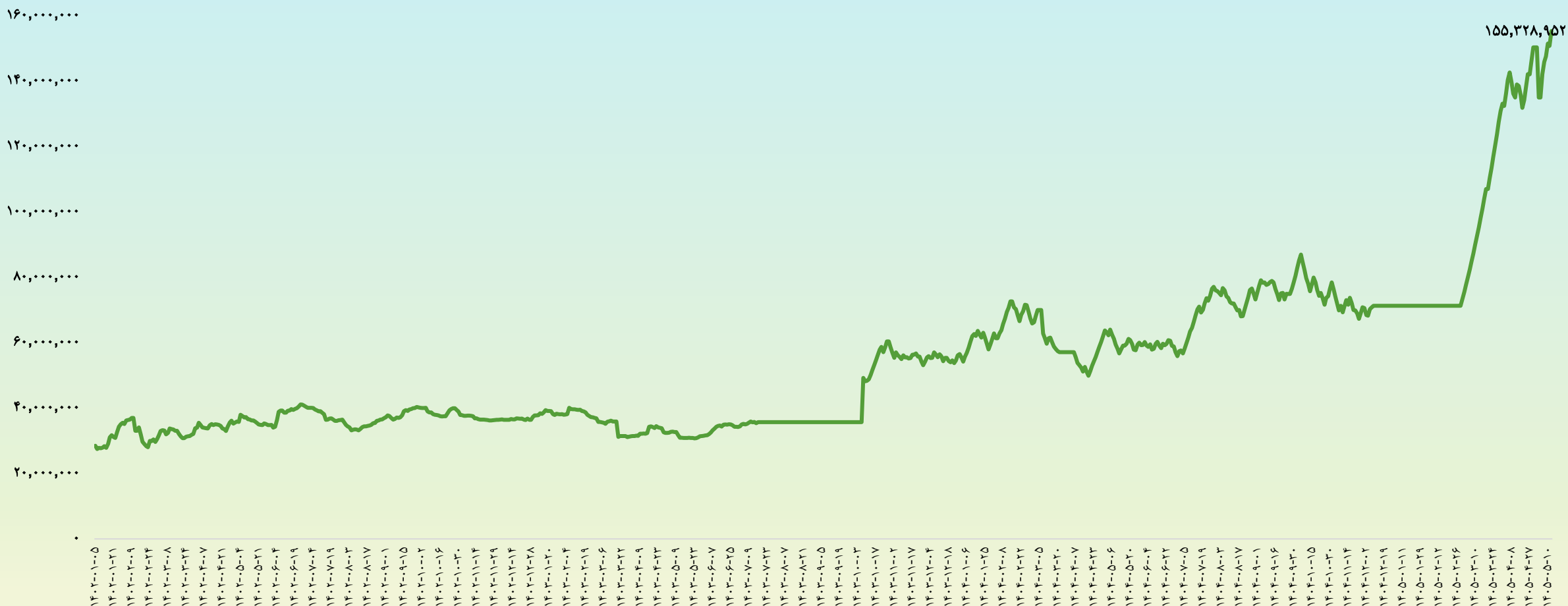
به دلیل نزدیکی معادن به خط تولید، هزینه‌های آن در مقایسه با سایر شرکت‌ها بسیار ناچیز است و شرکت دارای کمترین نرخ در صنعت سیمان می‌باشد.

## ترکیب سهامداران

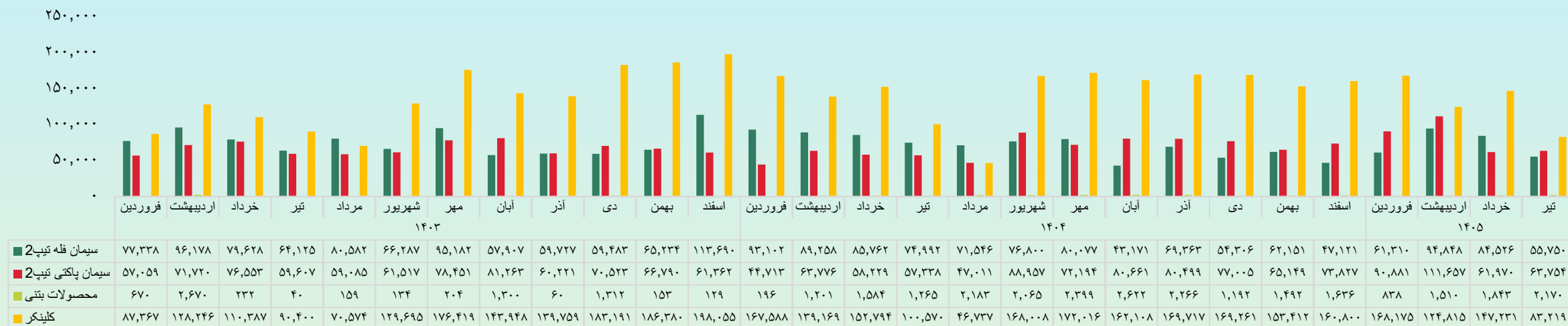


| نماد                                             | سرود        |
|--------------------------------------------------|-------------|
| سال مالی منتهی به                                | ۱۴۰۵/۱۲/۲۹  |
| ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۵/۰۵/۱۲ (میلیون ریال) | ۱۵۵,۳۲۸,۹۵۲ |
| سرمایه شرکت (میلیون ریال)                        | ۹,۶۰۰,۰۵۹   |
| قیمت                                             | ۱۶,۱۸۰      |
| سود ۱۴۰۴ (ریال)                                  | ۱,۸۴۸       |
| سود برآوردی ۱۴۰۵ (ریال)                          | ۳,۰۸۷       |
| درصد تقسیم سود                                   | ۸۶٪         |
| درصد سهام شناور                                  | ۴۷٪         |
| نسبت P/E ttm                                     | ۶.۶۷        |
| نسبت P/E فوروارد                                 | ۵.۲         |

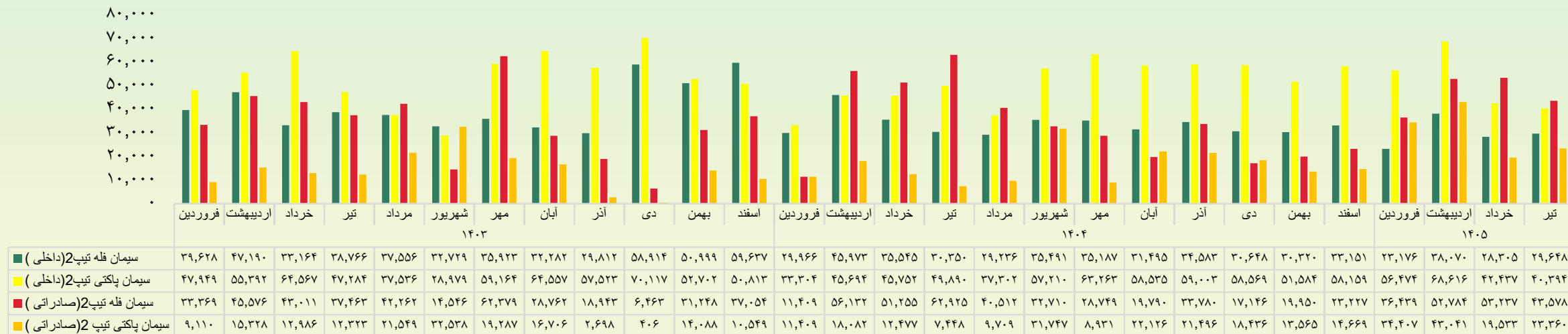
میلیارد ریال



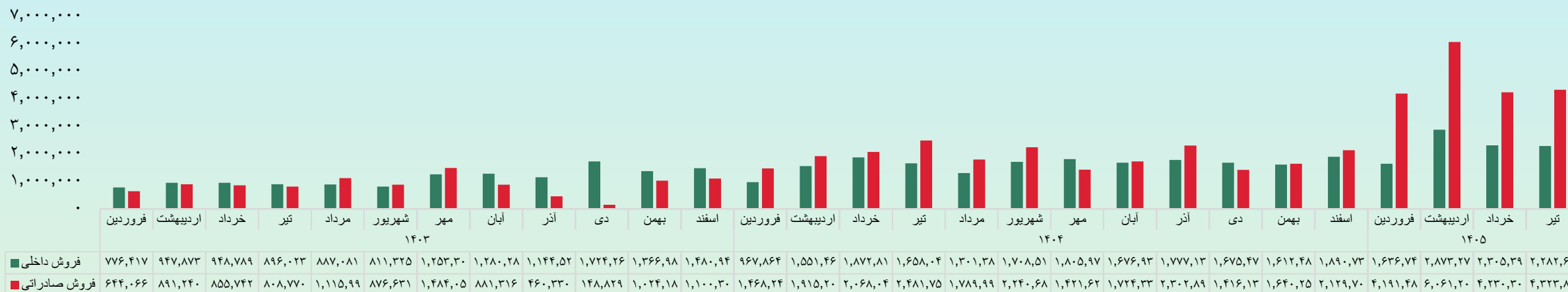
## مقدار تولید - تن



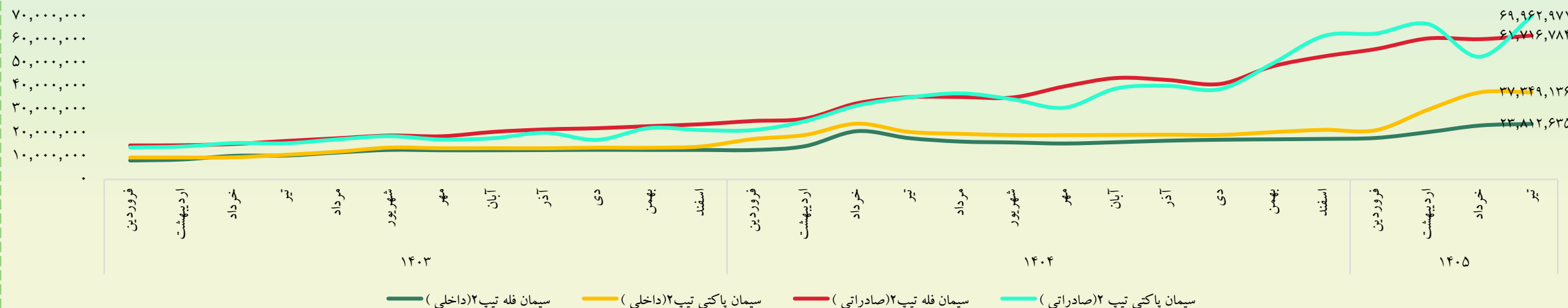
## مقدار فروش (سیمان داخلی و صادراتی) - تن



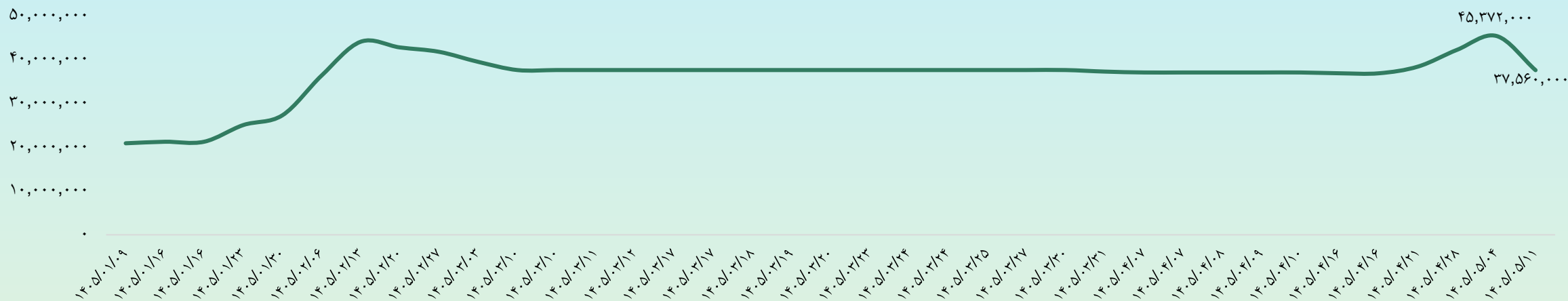
## مبلغ فروش صادراتی و داخلی - میلیون ریال



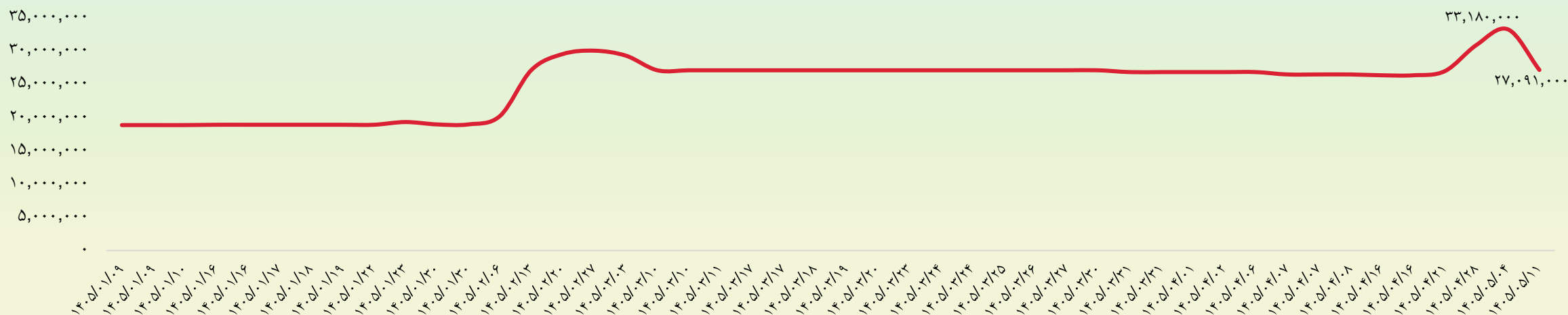
## نرخ فروش - ریال



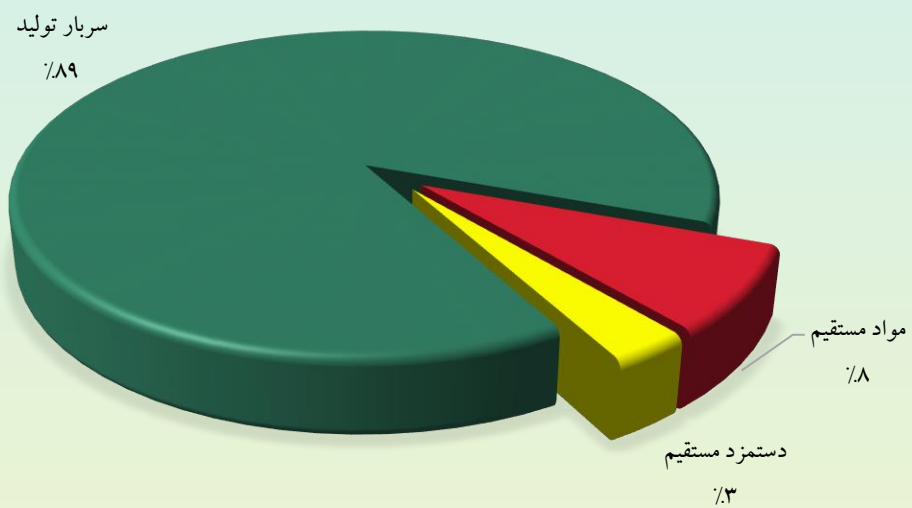
### سیمان پاکتی تیپ ۲



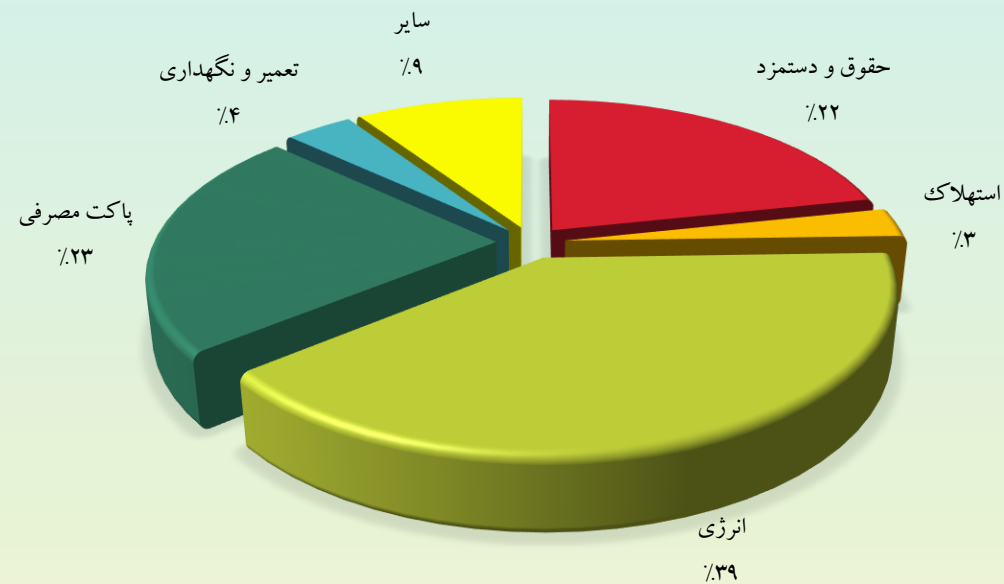
### سیمان فله تیپ ۲



ترکیب بهای تمام شده



ترکیب سربار



| مفروضات                           | کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۵ |
|-----------------------------------|----------------------|
| میزان تولید کل محصولات - تن       | ۲,۴۷۴,۵۶۳            |
| میزان فروش کل محصولات - تن        | ۱,۱۵۹,۵۷۳            |
| نرخ فروش سیمان فله تیپ ۲ - ریال   | ۲۸,۲۱۸,۰۰۰           |
| نرخ فروش سیمان پاکتی تیپ ۲ - ریال | ۳۹,۲۸۶,۰۰۰           |
| نرخ فروش سیمان صادراتی - دلار     | ۵۱                   |
| میانگین نرخ دلار - ریال           | ۱,۶۰۰,۰۰۰            |
| نرخ تورم                          | %۴۵                  |

ارقام به میلیون ریال

| شرح                                 | ۱۴۰۵             |                 |             |              | ۱۴۰۴         | ۱۴۰۳  |
|-------------------------------------|------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|-------|
|                                     | ۱۲ ماهه کارشناسی | کارشناسی ۹ ماهه | سه ماهه     | واقعی        | واقعی        | واقعی |
| درآمدهای عملیاتی                    | ۸۰,۰۰۵,۷۵۸       | ۵۸,۷۰۷,۳۵۷      | ۲۱,۲۹۸,۴۰۱  | ۴۲,۰۹۷,۷۱۲   | ۲۳,۸۰۹,۲۸۶   |       |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی      | (۳۲,۹۵۸,۴۰۲)     | (۲۵,۷۲۷,۲۲۷)    | (۷,۲۳۱,۱۷۵) | (۱۸,۷۶۷,۲۰۸) | (۱۲,۳۱۵,۶۵۷) |       |
| سود (زیان) ناخالص                   | ۴۷,۰۴۷,۳۵۶       | ۳۲,۹۸۰,۱۳۰      | ۱۴,۰۶۷,۲۲۶  | ۲۳,۳۳۰,۵۰۴   | ۱۱,۴۹۳,۶۲۹   |       |
| هزینه‌های فروش، اداری و عمومی       | (۱۹,۲۸۴,۶۳۶)     | (۱۴,۴۶۳,۴۷۷)    | (۴,۸۲۱,۱۵۹) | (۹,۵۰۵,۰۴۴)  | (۴,۹۰۹,۵۳۰)  |       |
| سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی    | ۷,۷۸۰,۰۰۰        | ۵,۸۳۵,۰۰۰       | ۱,۹۴۵,۰۰۰   | ۵,۵۰۴,۸۷۰    | ۱,۹۴۶,۲۳۵    |       |
| سود (زیان) عملیاتی                  | ۳۵,۵۴۲,۷۲۰       | ۲۴,۳۵۱,۶۵۳      | ۱۱,۱۹۱,۰۶۷  | ۱۹,۳۳۰,۳۳۰   | ۸,۵۳۰,۳۳۴    |       |
| هزینه‌های مالی                      | (۴,۹۷۰,۹۱۶)      | (۳,۷۲۸,۱۸۷)     | (۱,۲۴۲,۷۲۹) | (۳,۷۳۶,۵۹۴)  | (۲,۷۷۸,۶۹۱)  |       |
| سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی | ۴,۸۷۸,۶۴۱        | ۳,۷۲۵,۳۵۲       | ۱,۱۵۳,۲۸۹   | ۳,۹۲۹,۵۳۶    | ۲,۶۹۷,۶۲۸    |       |
| سود (زیان) عملیات قبل از کسر مالیات | ۳۵,۴۵۰,۴۴۵       | ۲۴,۳۴۸,۸۱۸      | ۱۱,۱۰۱,۶۲۷  | ۱۹,۵۲۳,۲۷۲   | ۸,۴۴۹,۲۷۱    |       |
| مالیات بر درآمد                     | (۵,۸۱۱,۴۳۱)      | (۳,۹۹۱,۵۲۹)     | (۱,۸۱۹,۹۰۲) | (۱,۷۷۸,۶۸۳)  | (۹۱۵,۱۲۲)    |       |
| سود (زیان) خالص                     | ۲۹,۶۳۹,۰۱۵       | ۲۰,۳۵۷,۲۹۰      | ۹,۲۸۱,۷۲۵   | ۱۷,۷۴۴,۵۸۹   | ۷,۵۳۴,۱۴۹    |       |
| سرمایه                              | ۹,۶۰۰,۰۵۹        | ۹,۶۰۰,۰۵۹       | ۹,۶۰۰,۰۵۹   | ۹,۶۰۰,۰۵۹    | ۹,۶۰۰,۰۵۹    |       |
| سود هر سهم - ریال                   | ۳,۰۸۷            | ۲,۱۲۱           | ۹۶۷         | ۱,۸۴۸        | ۷۸۵          |       |

| حاشیه سود         | ۱۴۰۵             |                 |         |       | ۱۴۰۴  | ۱۴۰۳  |
|-------------------|------------------|-----------------|---------|-------|-------|-------|
|                   | ۱۲ ماهه کارشناسی | کارشناسی ۹ ماهه | سه ماهه | واقعی | واقعی | واقعی |
| حاشیه سود ناخالص  | ۵۹٪              | ۵۶٪             | ۶۶٪     | ۵۵٪   | ۴۸٪   |       |
| حاشیه سود عملیاتی | ۴۴٪              | ۴۱٪             | ۵۳٪     | ۴۶٪   | ۳۶٪   |       |
| حاشیه سود خالص    | ۳۷٪              | ۳۵٪             | ۴۴٪     | ۴۲٪   | ۳۲٪   |       |

❖ سود هر سهم شرکت سیمان شاهرود برای سال مالی ۱۴۰۵/۱۲/۲۹ معادل ۳,۰۸۷ ریال برآورد گردیده است. لذا نسبت پی برای فوروارد شرکت حدود ۵.۲۴ واحد است.

| ارزش گذاری |                   |
|------------|-------------------|
| ۳,۰۸۷      | سود سال ۱۴۰۵-ریال |
| ۵.۲۴       | نسبت P/E          |
| ۱۶,۱۸۰     | قیمت سهم-ریال     |

با تشکر از بذل توجه شما

هلدینگ گروه مالی شهر